

PDF hosted at the Radboud Repository of the Radboud University Nijmegen

The following full text is a publisher's version.

For additional information about this publication click this link.

<http://hdl.handle.net/2066/38075>

Please be advised that this information was generated on 2017-12-06 and may be subject to change.

Ondernemingsrecht, Aspecten van de Pensioenwet

Ondernemingsrecht (ONDR), incl. NV en TVVS, Ondernemingsrecht 2007, 42, Aspecten van de Pensioenwet

Ondernemingsrecht, Aspecten van de Pensioenwet

Vindplaats: Ondernemingsrecht 2007, 42 Bijgewerkt tot: 08-03-2007

Auteur: Prof. mr. R.H. Maatman[1]

Aspecten van de Pensioenwet

De Pensioen- en spaarfondsenwet is per 1 januari 2007 vervangen door de Pensioenwet. In deze bijdrage worden onder meer de belangrijkste wijzigingen van het gedragstoezicht, het prudentieel en het materieel toezicht behandeld. Voorts wordt aandacht besteed aan vernieuwingen op het gebied van pension fund governance, het enquêterecht en het jaarrekeningenrecht.

1 Inleiding

De aandacht voor pensioenregelingen neemt toe. Dat is niet verbazend want wij worden in het dagelijks leven meer en meer geconfronteerd met de impact van pensioenen. Het aantal gepensioneerden stijgt: in Nederland is de verhouding tussen gepensioneerden en werkenden thans één op vijf. In 2040 is die naar verwachting één op tweeënhalf. [2] Door de langere levensduur wordt de periode dat wij van pensioen afhankelijk zijn steeds langer.

Voor ondernemingen worden pensioenverplichtingen steeds omvangrijker in verhouding tot de waarde van hun kernactiviteiten, reden waarom ondernemingen zich zo snel mogelijk ontdoen van onzekere financieringsverplichtingen in verband met pensioenen.

Pensioenverplichtingen worden doorslaggevend voor het effectueren van fusies en overnames.

Wijzigingen met betrekking tot de financiering van pensioenen krijgen steeds grotere macro-economische gevolgen. Eind 2005 hebben Nederlanders circa € 800 miljard gespaard voor hun pensioenvoorzieningen. Naar verwachting zal dat bedrag ultimo 2006 met circa 10% zijn gestegen. De jaarlijkse pensioenuitkeringen omvatten thans één achtste van het bruto nationaal product. Het vermogen van pensioenfondsen is groter dan het bruto binnenlands product, de waarde van de totale productie in Nederland. [3]

Vanwege de maatschappelijke betekenis van pensioenen en pensioenfondsen wordt óók in dit tijdschrift aandacht besteed aan pensioenrecht. Deze bijdrage gaat over de Wet van 7 december 2006 houdende regels betreffende pensioenen. [4] De Pensioenwet (PW) heeft per 1 januari 2007 de Pensioen- en spaarfondsenwet ('PSW') vervangen. Voor een integrale bespreking van de PW ontbreekt de ruimte. Ik beperk mij daarom tot een selectie van die onderwerpen die voor het lezerspubliek van Ondernemingsrecht het meest interessant lijken.

2 Achtergrond

Het pensioen vormt een onderdeel van de arbeidsvoorwaarden en is primair een verantwoordelijkheid van 'sociale partners'. [5] De overheid creëert wet- en regelgeving om de nakoming van de door hen gemaakte afspraken op het terrein van pensioenen te waarborgen. Bovendien faciliteert de overheid het opbouwen van aanvullende pensioenen via de fiscale wetgeving.

Het doel van de PW wordt omschreven als het op een duidelijke wijze wettelijk verankeren van waarborgen voor financiële zekerheid, individuele zekerheid en uitvoeringszekerheid ten aanzien van de (toekomstige) uitbetaling van pensioenen. De gedachte daarbij is dat de

pensioenaanspraken en pensioenrechten van deelnemers, aanspraak- en pensioengerechtigden daadwerkelijk geëffectueerd worden en dat dit op een effectieve en efficiënte wijze plaatsvindt. [6]

Naast dit algemene doel kan een viertal gronden worden benoemd om te komen tot de PW: [7]

1 Technische herziening en modernisering;

Sinds de totstandkoming van de PSW in het begin van de jaren vijftig is er op het gebied van pensioenen veel veranderd: toegenomen arbeidsmobiliteit, differentiatie in pensioenaanspraken, informatie-eisen, pension fund governance;

2 Noodzaak van een heldere verantwoordelijkheidsverdeling, in het bijzonder in de verhouding tussen werkgever, werknemer en pensioenuitvoerder;

3 Taakafbakening pensioenfondsen en verzekeraars.

Taakafbakening kan worden onderverdeeld in productafbakening en domeinafbakening. Productafbakening betreft de vraag welke (verzekerings)producten een pensioenfonds mag aanbieden en welke producten tot het exclusieve werkterrein van (commerciële) verzekeraars behoren. De domeinafbakening houdt in dat er beperkingen worden gesteld aan de mogelijkheid voor werkgevers om zich bij een pensioenfonds aan te sluiten.

4 Beleidsmatige wijzigingen ten opzichte van de PSW:

- Transparantie ten aanzien van (i) de driehoeksverhouding werkgever, werknemer, pensioenuitvoerder en (ii) informatieverschaffing;
- Toezicht: nieuw prudentieel toezicht DNB ('Financieel toetsingskader') en gedragstoezicht AFM;
- Toegang: (i) een pensioenregeling mag geen toetredingsleeftijd kennen die hoger is dan 21 jaar; (ii) bepalingen rond afkoop van kleine pensioenen, en (iii) mogelijkheid tot afkoop bij emigratie en premierestitutie.

3 Pensioen

In art. 1 PW worden de begrippen gedefinieerd. Daartoe behoort een opsomming van de verschillende pensioensoorten: ouderdomspensioen, arbeidsongeschiktheidspensioen en nabestaandenpensioen. De wet voegt daaraan toe dat het pensioen dient te zijn overeengekomen tussen werkgever en werknemer. Pensioen is een arbeidsvoorwaarde en vindt zijn grondslag in een (collectieve) arbeidsovereenkomst.

Pensioen is een geldelijke uitkering om te voorzien in de gevolgen van ouderdom, overlijden of arbeidsongeschiktheid. Pensioen in natura behoort volgens de PW niet tot de mogelijkheden. [8]

De PW bepaalt dat niet alle arbeidsvoorwaarden die betrekking hebben op een oudedagsvoorziening als pensioen kwalificeren. Zo zijn VUT-regelingen expliciet uitgezonderd. [9] Ook als er in het kader van levensloop gelden worden afgezonderd voor vervroegde uittreding, is er geen sprake van een pensioen. [10]

Afspraken over de arbeidsvoorwaarde pensioen dienen in een pensioenovereenkomst te worden vastgelegd. Partijen hebben in principe de vrijheid om het karakter van de pensioenovereenkomst te bepalen. Wel moet het gekozen karakter vallen binnen de modaliteiten die de PW definieert. [11]

Expliciet is de mogelijkheid vastgelegd om de uitvoering van de pensioenovereenkomst bij een pensioenuitvoerder uit een andere EU-lidstaat onder te brengen. Zodra de pensioenovereenkomst internationale aanknopingspunten heeft, is volgens de regering het Europees verdrag over verbintenissen uit de overeenkomst uit 1980 (EVO) van toepassing. [12] Dat verdrag hanteert het werklandbeginsel. Dit betekent dat het recht van het land van toepassing is waar de werknemer gewoonlijk zijn werk verricht, zelfs wanneer de werknemer tijdelijk in een ander land tewerk is gesteld. Hieruit volgt dat een werknemer die in Nederland werkt, ongeacht nationaliteit van die werknemer, ongeacht in welk land hij woont, en

ongeacht de vestigingsplaats van de werkgever, de bescherming geniet van de PW.

4 Pensioenuitvoerder

De werkgever is ingevolge art. 23 PW gehouden het pensioen buiten de onderneming 'onder te brengen' bij een pensioenuitvoerder, dat is een bedrijfstak- of ondernemingspensioenfonds dan wel een verzekeraar. De PW spreekt in dit verband over een 'onderbrengingsplicht'. Doel van de onderbrenging is de voor pensioen bestemde gelden af te scheiden van het vermogen van de werkgever. Zo wordt gewaarborgd dat deze gelden niet voor andere doeleinden dan pensioen kunnen worden aangewend en dat de voor pensioen bestemde gelden niet verloren gaan, bijvoorbeeld in geval van faillissement van de werkgever. [13] De uitvoeringsovereenkomst verplicht de pensioenuitvoerder onder meer tot het opstellen van een pensioenreglement. Het pensioenreglement is gedefinieerd als de door de pensioenuitvoerder opgestelde regeling met betrekking tot de verhouding tussen pensioenuitvoerder en deelnemer. De uitvoeringsovereenkomst dient in ieder geval een regeling te bevatten ten aanzien van de financiële verhouding tussen werkgever en pensioenuitvoerder, een regeling ten aanzien van eventuele overschotten en tekorten dan wel winstdeling, de voorwaarden ten aanzien van het toeslagbeleid (indexatie) en de informatie die de werkgever aan de pensioenuitvoerder dient te verschaffen. [14]

Door de onderbrenging (het sluiten van de uitvoeringsovereenkomst) ontstaat er een driepartijovereenkomst tussen werknemer, werkgever en pensioenuitvoerder. De werknemer (deelnemer) en andere begunstigden (nabestaanden en de gewezen echtgenoot of partner van de deelnemer) ontleen aan de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement een pensioenaanspraak jegens de pensioenuitvoerder krachtens een derdenbeding. [15]

De pensioenuitvoerder dient de deelnemingsjaren te registreren en de (gewezen) deelnemer op adequate wijze te voorzien van voor hem relevante informatie. Ten aanzien van pensioenrechten en aanspraken op indexatie definieert de PW welke opgaven moeten worden verstrekt. [16] Bij amendement is bepaald dat de pensioenuitvoerders een pensioenregister zullen inrichten dat uiterlijk op 1 januari 2011 operationeel is. De pensioenuitvoerders bepalen zelf welke informatie wordt opgenomen in het register, teneinde het voor deelnemers zo inzichtelijk mogelijk te maken wat er aan pensioenrechten is opgebouwd. [17] De pensioenuitvoerder verstrekt de belanghebbende desgevraagd de voor hem relevante informatie over beleggingen. [18]

5 Pensioenfonds, verzekeraar, IORP en spaarfonds

De pensioenuitvoerder is een pensioenfonds of een verzekeraar. De PSW had in hoofdzaak betrekking op pensioenfonds. De positie van de verzekeraar die uitvoering gaf aan pensioentoezegging in de zin van de PSW was elders geregeld.

De PW zoekt aansluiting bij de pensioenuitvoerder, waardoor de meeste bepalingen van de PW ook van toepassing zijn op de verzekeraar, voor zover hij optreedt als pensioenuitvoerder. Een belangrijke uitzondering vormt het prudentieel toezicht. De solvabiliteitseisen ten aanzien van pensioenfonds vinden wij in de PW; voor de verzekeraar zijn die opgenomen in de Wet financieel toezicht ('Wft'). [19]

De werkgever kan kiezen of hij het pensioen onderbrengt bij een pensioenfonds dan wel een verzekeraar, tenzij 'sociale partners' hebben bedongen dat verplichte aansluiting plaatsvindt bij een bedrijfstakpensioenfonds. [20]

De werkgever kan ook een uitvoeringsovereenkomst sluiten met een Institution for Occupational Retirement Provisions ('IORP'), dat is een pensioeninstelling met een Europees paspoort. Die mogelijkheid is geïntroduceerd krachtens de Pensioenrichtlijn. [21] Een IORP kan gevestigd zijn in een andere EU-lidstaat dan Nederland.

Onder het oude recht kon de werknemer als verzekeringnemer een pensioenovereenkomst sluiten met een verzekeraar (een zogeheten C-polis). De betrokkenheid van de werkgever bij

de onderbrenging van de pensioenovereenkomst is essentieel; hij wordt beschouwd als 'verzekeringnemer'. [22]

De onder de PSW bestaande mogelijkheid om de voor pensioen bestemde gelden bijeen te brengen in een spaarfonds is met de invoering van de PW afgeschaft. [23]

6 Uitbesteding

Uitbesteding is een veel voorkomend verschijnsel onder pensioenfondsen. De meeste pensioenfondsen hebben gekozen voor een model waarbij alle kerntaken (pensioenadministratie, vermogensbeheer, informatieverschaffing) worden opgedragen aan een zogeheten managementorganisatie. Uitzonderingen zijn de 'zelfadministrerende' pensioenfondsen ABP en PGGM. Bij deze pensioenfondsen behoort het pensioenvermogen en de managementorganisatie (het 'apparaat') tot dezelfde rechtspersoon. Dit neemt niet weg dat ook ABP en PGGM activiteiten uitbesteden, onder meer aan gespecialiseerde vermogensbeheerders. [24]

De uitbestedingsrelatie tussen pensioenuitvoerder en managementorganisatie kan worden beschouwd als een overeenkomst van opdracht. Het is gebruikelijk dat de opdrachtnemer (de managementorganisatie) op zijn beurt bepaalde taken uitbesteedt, denk bijvoorbeeld aan een 'mandaat' dat wordt verstrekt aan een vermogensbeheerder. Deze vermogensbeheerder kan in relatie tot het pensioenfonds worden aangemerkt als een onderopdrachtnemer. In de loop van het wetgevingstraject heeft de regering overwogen om in de PW te bepalen dat de toezichthouder rechtstreeks onderzoeken kan verrichten bij een zodanige opdrachtnemer en maatregelen kan nemen jegens de opdrachtnemer. Uiteindelijk is hier niet voor gekozen en is in art. 34 PW een lijn neergelegd die overeenkomt met het corresponderende artikel in de Wft.

Aangrijpingspunt voor het toezicht in de PW is de pensioenuitvoerder. Als een pensioenuitvoerder zijn werkzaamheden uitbesteedt, dient hij ervoor zorg te dragen dat de opdrachtnemer de regels van de PW die van toepassing zijn op de pensioenuitvoerder naleeft. De pensioenuitvoerder blijft er dus verantwoordelijk voor dat de opdrachtnemer de regels naleeft. [25] De opdrachtnemer aan wie de pensioenuitvoerder taken uitbesteedt, wordt niet rechtstreeks onder toezicht geplaatst. Volgens de MvT is de achtergrond daarvan dat de toezichthouder reeds op basis van de Algemene wet bestuursrecht over 'toezichtbevoegdheden' beschikt ten aanzien van eenieder, dus ook richting deze opdrachtnemers. Denk aan een inzagerecht in de administratie, de verkrijging van inlichtingen, het oproepen en horen van deskundigen. [26] Buiten Nederland gevestigde opdrachtnemers vallen uiteraard niet onder de werkingssfeer van een dergelijk artikel. [27] In het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling (het 'Besluit') is nader bepaald wat uitbesteed mag worden en onder welke voorwaarden. [28] De uitbestedingsovereenkomst dient onder meer te bepalen dat de toezichthouder onderzoek ter plaatse kan doen of laten doen bij de opdrachtnemer. [29] Dit betekent dat een buitenlandse vermogensbeheerder als Goldman Sachs of Merrill Lynch daarin zou moeten bewilligen. Ik verwacht dat buitenlandse partijen met een dergelijke statuur zich ongemakkelijk zullen voelen met zo'n verplichting. Wellicht ontnemen zij enig 'comfort' aan het gegeven dat het Besluit bepaalt dat de toezichthouder slechts in uitzonderlijke gevallen gebruik maakt van die bevoegdheid. [30] Voorts wordt in de memorie van toelichting bij de PW verklaard dat het niet de bedoeling is om de opdrachtnemer aan wie taken worden uitbesteed onder rechtstreeks toezicht van de AFM of DNB te plaatsen. [31] Bovendien zal de toezichthouder volgens de toelichting bij het Besluit 'in principe' niet in overleg treden met de opdrachtnemer waaraan de uitvoerder werkzaamheden heeft uitbesteed en daar 'in principe' ook geen gegevens of inlichtingen opvragen. [32] Of een dergelijke 'principeverklaring' gerenommeerde buitenlandse partijen voldoende geruststelt, waag ik te betwijfelen. Voorts zullen deze dienstverleners van de Nederlandse pensioenuitvoerder

verlangen dat in hun uitbestedingsovereenkomst wordt gespecificeerd welke verplichtingen bij of krachtens de PW van toepassing zijn op de pensioenuitvoerder, voordat die dienstverleners de verplichting aanvaarden zich daaraan te zullen conformeren. Overigens vraag ik mij af hoe deze regels uitwerken in een keten van uitbestedingsrelaties. Hoe indien de pensioenuitvoerder uitbesteedt aan een managementorganisatie die op zijn beurt vermogensbeheer uitbesteedt aan een bank die vervolgens een belangrijk deel van de taken uitbesteedt aan een dochtermaatschappij of aan een door hem met een derde aangegane joint venture? Dienen de relevante wettelijke voorschriften met betrekking tot uitbesteding als een soort kettingbeding te worden doorgegeven tot aan de laatste schakel in de keten? Vooral in internationale verhoudingen zie ik dat nog niet gebeuren.

7 Toezichthouders - toezichtvormen

In de PW is gekozen voor toezicht dat uitgeoefend wordt door twee toezichthouders, DNB en AFM. Hun taakverdeling en verantwoordelijkheid is op hoofdlijnen neergelegd in hoofdstuk 7 van de PW. DNB en AFM hebben voorts een samenwerkingsconvenant gesloten waarin is vastgelegd met welke taken DNB en de AFM zijn belast, hoe de toezichtuitoefening en de voorbereiding ervan worden gecoördineerd en afgestemd, welke informatie tussen DNB en de AFM wordt uitgewisseld en welk overleg plaatsvindt ingeval de toepassing van handhavingsinstrumenten wordt overwogen. [33]

De Minister van SZW is belast met de eindverantwoordelijkheid voor het toezicht op de naleving van de PW. Deze eindverantwoordelijkheid omvat het toetsen van de competentie en het rechtmatig en doelmatig functioneren van de toezichthouders. De Inspectie Werk en Inkomen zal deze toets uitvoeren. [34]

De pensioensector heeft lang gepleit voor één toezichthouder. Niet zonder reden, aangezien de voor pensioenfondsen geldende prudentiële en gedragsnormen elkaar in hoge mate beïnvloeden, hetgeen een groot beroep doet op het coördinatievermogen van de beide toezichthouders. De regering denkt dat coördinatieproblemen kunnen worden voorkomen doordat de toezichthouder die een toezichtmaatregel wil treffen eerst de zienswijze van de andere toezichthouder moet zoeken en in zijn afweging betrekken. Als DNB en AFM desondanks van mening blijven verschillen dan zal de één een beslissing moeten nemen en zal de ander moeten bezien of aanvullende toezichtmaatregelen 'op diens terrein' nodig zijn: 'Uiteindelijk hebben ze een verschillende taak en verschillende belangen te vertegenwoordigen.' [35]

Aanvankelijk leek er in de Tweede Kamer een meerderheid voor één toezichthouder (DNB), tot de VVD een amendement van die strekking introk. Doorslaggevend lijkt te zijn geweest dat de kamer bij de behandeling van de Wft unaniem heeft gekozen voor een toezicht dat gebaseerd is op twee pijlers. Het zou halfslachtig zijn geweest om die keuze niet door te trekken naar pensioenfondsen. [36] Uiteindelijk is er voor gekozen om het 'dubbel toezicht' twee jaar na de inwerkingtreding van de PW door een onafhankelijke commissie te evalueren. [37]

In de PW wordt onderscheid gemaakt tussen drie vormen van toezicht, te weten het prudentieel toezicht, het gedragstoezicht en het materieel toezicht. [38]

DNB is belast met het prudentieel op pensioenfondsen. Dit houdt in dat normen worden opgesteld voor de financiële solidariteit van pensioenfondsen en voor de financiële stabiliteit van de gehele sector. DNB beziet of kan worden voldaan aan de financiële verplichtingen en of sprake is van een consistent geheel van gewekte verwachtingen, financieringen en gerealiseerde voorwaardelijke toeslagen.

De AFM is belast met het gedragstoezicht op pensioenfondsen. Dit omvat het effectentypisch gedragstoezicht en het toezicht op de informatieverstrekking van pensioenfondsen aan de begunstigden. De AFM zal deze informatie controleren op toegankelijkheid, tijdigheid en juistheid. [39] Daarnaast zal de AFM moeten toezien op de naleving van normen ten aanzien

van pensioenproducten met beleggingsvrijheid. Bij die producten kan de deelnemer de pensioenpremie naar keuze beleggen in financiële producten die het pensioenfonds hem aanbiedt. Dit type pensioenproduct ('defined contribution' met beleggingsvrijheid) is in Nederland nu nog schaars maar de betekenis ervan kan gaan toenemen. [40]

De regering wekt de indruk de bemoeienis van de AFM te willen beperken. Voor dat doel gaat de regering in de PW uit van een definitie van gedragstoezicht die smaller is dan onder de Wet financieel toezicht. Gedragstoezicht in de PW omvat geen toezicht op marktprocessen en verhoudingen tussen marktpartijen, omdat, aldus de regering, pensioenfonds niet op een markt opereren. [41] Een in mijn ogen aanvechtbare stelling, gelet op het belang van pensioenfonds als financiële instelling, als aanbieder van een financieel product én belangrijke speler op financiële markten.

Bovendien onderscheidt de regering naast gedragstoezicht en prudentieel toezicht het 'materieel toezicht'. Dat is een restcategorie: 'toezicht op de overige normen in de wetsvoorstel'. Het materieel toezicht wordt eveneens opgedragen aan DNB. Het lijkt erop dat de regering daarmee wil voorkomen dat de AFM zich restbevoegdheden toe-eigent. Bij het materieel toezicht denkt de regering aan normen die betrekking hebben op het arbeidsvoorwaardelijke karakter van pensioenen welke de relatie betreffen tussen werkgever en werknemer, de pensioenovereenkomst, de uitvoeringsovereenkomst en het pensioenfonds als instelling. [42]

8 Prudentieel toezicht (inhoudelijk)

Na de pensioen crisis aan het begin van de eeuw is het prudentieel toezicht op pensioenfonds aangescherpt. In 2002 greep de toenmalige Pensioen- & verzekeringskamer ('PVK') hard in en eiste dat pensioenfonds de dekkingsgraad met spoed zouden veiligstellen. [43] Het raamwerk dat de PVK in 2002 presenteerde is in hoofdlijnen in stand gebleven en is uitgemond in het Financieel Toetsingskader ('FTK') dat sinds 1 januari 2007 voor pensioenfonds van kracht is. [44]

Het FTK is verwerkt in hoofdstuk 6 van de PW, de art. 126 e.v. Doelstelling van het FTK is dat begunstigen 'er met een hoge mate van zekerheid op (...) kunnen vertrouwen dat het pensioenfonds het overeengekomen pensioen ook daadwerkelijk kan uitkeren.' [45]

Pensioenfonds zullen activa en passiva moeten waarderen tegen actuele waarde ('fair value'). Er zijn nieuwe maatstaven geïntroduceerd ter beoordeling van de financiële positie van een pensioenfonds. Er wordt onderscheid gemaakt tussen (i) een *minimaal* vereist eigen vermogen en (ii) het vereist eigen vermogen waarover een pensioenfonds moet kunnen beschikken.

Het vereist eigen vermogen is gebaseerd op de kans op onderdekking. De hoogte daarvan is zodanig dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een jaar over minder waarden beschikt dan de technische voorzieningen. Anders gezegd: er mag een kans zijn van eens in de 40 jaar dat de dekkingsgraad onder het niveau van 100% daalt. [46] De wetgever is van mening dat met deze solvabiliteits de nakoming van de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen voldoende is veiliggesteld. [47]

Het minimaal vereist eigen vermogen is constant. Elk pensioenfonds moet eigen vermogen aanhouden ter grootte van 5% van de technische voorzieningen, hetgeen correspondeert met een dekkingsgraad van 105%. De buffer van 5% dient om niet gekwantificeerde risico's te kunnen opvangen. Als het pensioenfonds niet meer voldoet aan deze eis moet het een kortetermijnherstelplan maken. Het resultaat daarvan moet zijn dat de dekkingsgraad binnen drie jaar op een niveau van ten minste 105% is gebracht. Deze termijn was aanvankelijk gelijk aan één jaar. Daartegen rees groot verzet, aangezien de inzet van sturingsmiddelen waarover een pensioenfonds beschikt (premieverhoging, wijziging beleggingsbeleid en wijziging pensioenregeling) op een termijn van één jaar draconische macro-economische gevolgen kan hebben. De Tweede Kamer bleek gevoelig voor die argumenten en heeft

bewerkstelligd dat de termijn is verlengd tot drie jaren, behoudens uitzonderingssituaties. [48]

Het FTK brengt mee dat een doorsnee pensioenfonds moet beschikken over een dekkingsgraad van circa 125%; het vereist eigen vermogen is 25%. [49] Naarmate een pensioenfonds met meer risico's belegt, moet het vereist eigen vermogen groter zijn. Als het pensioenfonds niet beschikt over het vereist eigen vermogen zal hij een langetermijnherstelplan moeten opstellen. Dat moet resulteren in herstel van de dekkingsgraad binnen ten hoogste vijftien jaren.

De berekening van het vereist eigen vermogen is gebaseerd op aannames omtrent verzekeringstechnische risico's, prognoses ten aanzien van loon- en prijsindexcijfer, de verwachte beleggingsopbrengsten, correlaties in de beleggingsresultaten van verschillende beleggingscategorieën en de impact van bepaalde slecht-weer-scenario's op de balans van het pensioenfonds. Over de vaststelling van de desbetreffende parameters is lang gesteggeld tussen minister, Tweede Kamer, DNB en de Stichting van de Arbeid. Dat hield verband met de macro-economische gevolgen van het premie- en beleggingsbeleid van pensioenfondsen en de mogelijkheden die een pensioenfonds heeft om voldoende risico's te nemen met zijn beleggingsbeleid. Die risico's zijn nodig om voldoende beleggingsrendement te kunnen behalen teneinde indexatie van pensioenaanspraken binnen bereik te brengen. Uiteindelijk is omtrent de vaststelling van de parameters in december 2006 overeenstemming bereikt. [50] De Tweede Kamer heeft - tegen de zin van de minister - bewerkstelligd dat wijziging van de parameters slechts kan plaatsvinden na verkregen advies van een commissie van deskundigen en bij AMvB, met toepassing van de zogeheten voorhangprocedure. [51]

9 Gedragstoezicht (inhoudelijk)

a Effectentypisch gedragstoezicht

Als beleggers op financiële markten, vallen pensioenfondsen sinds 1 december 2003 onder het effectentypisch gedragstoezicht van de AFM. Dit toezicht betreft onder andere het voorkomen van belangenverstrengeling bij effectentransacties, het omgaan met koersgevoelige informatie, privé-effectentransacties van bestuurders en personeelsleden van financiële marktpartijen, evenals het tegengaan van koersmanipulatie en misleiding. Positief geformuleerd gaat het om het bevorderen van integer gedrag in de relaties tussen financiële instellingen en hun cliënten, tussen financiële instellingen onderling en om het ordentelijk functioneren van de financiële markten.

b Communicatie - Indexatie

De PVK heeft vanaf 2002 geëist dat pensioenfondsen expliciet zijn over het karakter van de pensioenrechten. Waar voorheen de gedachte leefde dat pensioenen gewoonlijk worden geïndexeerd, heeft de crisis pensioenfondsen genoodzaakt expliciet tot uitdrukking te brengen dat pensioenen slechts worden geïndexeerd als de dekkingsgraad van het pensioenfonds dat toelaat. [52]

In de PW wordt gesproken over pensioenrechten met een onvoorwaardelijk of een voorwaardelijk karakter. Over de aard van de voorwaarden zal het pensioenfonds expliciet moeten communiceren: 'Een werknemer moet [immers] goed zicht hebben op de risico's die verbonden zijn aan een pensioenovereenkomst.' [53]

De zogeheten Indexatiematrix is in dit verband een belangrijke stap. [54] Daarin is de samenhang zichtbaar tussen de pensioenovereenkomst, het indexatiebeleid, de financiering van de indexatie en de informatie die het pensioenfonds daaromtrent verstrekt aan de begunstigden. Sterk vereenvoudigd komt de Indexatiematrix hierop neer dat het voorwaardelijk of onvoorwaardelijk karakter van het recht op indexatie in voorgeschreven bewoordingen moet worden gecommuniceerd met de begunstigden en wordt 'vertaald' in een solvabiliteitseis. Als pensioenfondsen meer beloven dan op basis van de pensioenovereenkomst eigenlijk gecommuniceerd had moeten worden, dan moet de

financiering alsnog in overeenstemming met de communicatie worden gebracht, aldus de regering. [55] Of dat tevens betekent dat de begunstigden recht hebben op hetgeen is gecommuniceerd, laat de regering in het midden. [56]

Vanwege de complexiteit van de Indexatiematrix is tijdens de kamerbehandeling aangedrongen op een eenvoudige wijze van communicatie door middel van een indexatielabel, vergelijkbaar met de etikettering van grote elektrische apparaten waarmee het energieverbruik wordt aangeduid. Daarmee moeten begunstigden in één oogopslag in staat zijn een indruk te verkrijgen van 'de mate en zekerheid waarmee hun pensioenregeling inflatiebestendig is'. [57] Een daartoe strekkend amendement is, ondanks weerstand van de minister, aanvaard. In art. 48 lid 2 PW is thans opgenomen dat de informatie over de toeslagverlening 'in ieder geval [wordt] uitgedrukt in een kwalitatieve en beeldende maatstaf'. De pensioensector heeft op zich genomen een dergelijk indexatielabel te zullen ontwikkelen. Op de inhoud van het label zal toezicht worden uitgeoefend door de AFM. [58]

c Premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid

In Nederland is de 'basispensioenregeling' (die verplicht van toepassing is voor de collectiviteit van werknemers) in veruit de meeste gevallen gebaseerd op defined benefit. Een defined benefit regeling heeft doorgaans als streefniveau een bepaald percentage van het gemiddeld (middelloon) of laatstverdiende loon (eindloon). Aan de werknemer wordt een pensioen met een bepaald kwaliteitsniveau toegezegd, bijvoorbeeld een middelloonregeling met voorwaardelijke loonindexatie. De hoogte van de premie staat niet op voorhand vast; die is afhankelijk van onder meer de beleggingsresultaten en de loonontwikkeling. De deelnemer kan geen beleggingskeuzes maken. Werkgever(s) en werknemers vertrouwen pensioenpremies toe aan het pensioenfonds dat deze premies naar beste vermogen dient te beleggen.

Daartegenover staan verschillende typen defined contribution ('dc')-regelingen. Typerend voor dc is dat een bepaalde premie wordt toegezegd en niet een pensioenresultaat. De hoogte van de bijdrageplicht van de werkgever staat vast, zodat hij beter dan bij een db-regeling in staat is de financieringskosten van de pensioenregeling te beheersen.

Een variant die aan populariteit wint is het zogenoemde 'collectief dc'. Daarbij belegt de pensioenuitvoerder de ingelegde - gefixeerde - premies voor rekening van het collectief van begunstigden. Het beleggingsresultaat is in hoge mate bepalend voor de kwaliteit van het pensioen dat te zijner tijd kan worden genoten. Als het beleggingsklimaat tegenzit, kan er geen beroep worden gedaan op de werkgever voor additionele financiering.

Onderdeel van een dc-regeling kan zijn dat de deelnemer 'beleggingskeuzes' kan maken. Het pensioenfonds kan aanbieden de ingelegde premies te beleggen in overeenstemming met een door de deelnemer gekozen risicoprofiel. Om die beleggingsvrijheid te verkrijgen zal de deelnemer zelf actie moeten ondernemen. Als hij stilzit, is de pensioenuitvoerder verantwoordelijk voor de beleggingen en voert hij een beleggingsbeleid in overeenstemming met de prudent person regel. De (gewezen) deelnemer kan echter de verantwoordelijkheid voor de beleggingen overnemen. In dat geval adviseert de pensioenuitvoerder de (gewezen) deelnemer over de spreiding van de beleggingen in relatie tot de duur van de periode tot pensioendatum, waarbij het beleggingsrisico kleiner wordt naarmate de pensioendatum nadert. [59] De hierbedoelde zorgplicht is onderworpen aan dezelfde eisen en hetzelfde toezichtregime als is bepaald in de Wft. [60]

10 Beleggingsbeleid

De PW onderscheidt twee typen pensioenuitvoerders: een pensioenfonds en een verzekeraar. Het beleggingsbeleid dat een verzekeraar moet voeren, onder meer ter dekking van zijn pensioenverzekeringsverplichtingen, vloeit voort uit de op hem van toepassing zijnde bepalingen in de Wft. Voor een pensioenfonds geldt dat hij een beleggingsbeleid moet voeren dat in overeenstemming is met de prudent-person regel. [61] Deze eis wijkt materieel niet af

van de onder het oude recht geldende verplichting om solide te beleggen. [62] Daarbij geldt volgens art. 135 PW het zogeheten loyaliteitsbeginsel: het pensioenfonds dient te beleggen 'in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden'. Uit art. 135 PW volgen eisen ten aanzien van diversificatie, waaronder procentuele beperkingen die van toepassing zijn op beleggingen in de bijdragende onderneming. Meer gedetailleerde eisen zijn opgenomen in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfonds ('FTK'). [63] Voor een groot deel stemmen die overeen met de relevante bepalingen uit de Pensioenrichtlijn. [64]

Een lastig te interpreteren bepaling in de Pensioenrichtlijn betreft het tot het pensioenfonds gerichte verbod om 'leningen aan te gaan of namens derde partijen als garant op te treden', behoudens leningen die *tijdelijk* worden aangegaan en uitsluitend voor liquiditeitsdoelstellingen.

De Nederlandse wetgever is van mening dat achtergestelde leningen niet vallen onder dit verbod, voor zover deze leningen het eigen vermogen van het pensioenfonds versterken. [65] Volgens het Besluit FTK zijn leningen 'tijdelijk', indien zij worden aangegaan voor een periode van niet langer dan een jaar. Van een liquiditeitsdoelstelling is sprake als het pensioenfonds tijdelijk niet kan voldoen aan zijn verplichtingen of de betreffende lening wordt aangegaan ter verbetering van het risicoprofiel van het fonds. Voorts wordt het begrip 'lening' blijkens de toelichting bij het Besluit FTK in strikt juridische zin uitgelegd. Het 'verbod op leningen' heeft betrekking op langlopende overeenkomsten in de zin van art. 7A:1791 e.v. BW. Beleggingstransacties - niet zijnde overeenkomsten van geldlening - die in economische zin leiden tot 'leverage' vallen derhalve niet onder het verbod. Uiteraard zijn dergelijke transacties - alsook de kortlopende leningen - wel onderworpen aan de beoordeling door DNB in het licht van de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel.

Met het oog op de belangen van deelnemers en pensioengerechtigden (een beleggingsbeleid dat zodanig rendeert dat pensioenen 'betaalbaar' blijven) is dit niet alleen een verdedigbare maar ook een zeer wenselijke uitleg van het 'verbod op leningen'.

Het verbod om namens derde partijen als garant op te treden, blinkt niet uit door duidelijkheid. Een redelijke uitleg lijkt mij dat het niet is toegestaan om rechtshandelingen aan te gaan waarbij het pensioenfonds aansprakelijkheid aanvaardt of zekerheden stelt voor de schulden van een derde, niet zijnde een dochtermaatschappij. Voorts kan ik mij voorstellen dat de toezichthouder eveneens uitzonderingen aanvaardt als deze inherent zijn aan bepaalde 'prudent' geachte beleggingstransacties.

11 Hedgefonds

Telkens wanneer zich nieuwe beleggingsinstrumenten of beleggingstechnieken aandienen, wordt de vraag gesteld of het verantwoord is dat pensioenfonds van die mogelijkheden gebruik maken. Elk decennium kent zijn eigen noviteiten. Zo werd in het verleden gediscussieerd over beleggingen in aandelen, in het buitenland, in derivaten, in private equity. [66] Op grond van de prudent person-regel staat beleggingsvrijheid voorop en wordt geen enkele belegging of beleggingstechniek op voorhand uitgesloten. Voorts moet een belegging niet geïsoleerd maar op portefeuille-niveau worden beoordeeld. [67] Beleggingen in niet tot de handel op een gereguleerde financiële markt toegelaten waarden worden tot een 'prudent niveau' beperkt. Deze bepaling is relevant voor beleggingen in private equity, hedge funds en niet genoteerd onroerend goed, waaronder ook beleggingen in infrastructuur. DNB ziet toe op de naleving van deze bepaling, hetgeen 'maatwerk' mogelijk maakt. Tijdens de parlementaire behandeling van de PW is gevraagd of hedgefonds voldoende transparant zijn om voor beleggingen door pensioenfonds in aanmerking te komen. De regering heeft toegezegd dat zij de Tweede Kamer informeert over hoe DNB toezicht houdt op deelname van pensioenfonds in hedgefonds. [68]

12 Enquêterecht

Sinds 1994 is het enquêterecht niet alleen van toepassing op - kort gezegd - commerciële rechtspersonen doch ook op de stichting en de vereniging met volledige rechtsbevoegdheid die een onderneming in stand houden waarvoor zij krachtens de Wet op de ondernemingsraden een ondernemingsraad moet instellen. [69] De Ondernemingskamer kan worden verzocht een of meer personen te benoemen die een onderzoek verrichten naar het beleid en de gang van zaken van een stichting. Bij de stichting kan het verzoek worden gedaan door de advocaat-generaal bij het gerechtshof te Amsterdam om redenen van openbaar belang, door een vereniging van werknemers die in de onderneming van de stichting werkzame personen onder haar leden telt of door degenen aan wie daartoe bij de statuten of bij overeenkomst met de stichting de bevoegdheid is toegekend. [70] Uit de parlementaire geschiedenis van afdeling 2 van titel 8 van Boek 2 BW kan niet zonder meer worden afgeleid of het de bedoeling van de wetgever is geweest om ook pensioenfondsen onder het bereik van het enquêterecht te brengen. [71] Bovendien voorziet de pensioenwetgeving in een eigen rechtsgang bij de Ondernemingskamer in geval van vermoed wanbeleid. [72] Het debat over de 'Principes voor goed pensioenfondsbestuur' heeft ertoe geleid dat bij alle pensioenfondsen (ongeacht het aantal werknemers dat een pensioenfonds in dienst heeft) de mogelijkheid is geïntroduceerd om een enquête als bedoeld in Boek 2 BW in te stellen. Een verzoek daartoe kan worden gedaan door het zogeheten verantwoordingsorgaan, bestaande uit vertegenwoordigers van de financieel belanghebbenden bij het pensioenfonds. [73]

13 Jaarrekening en jaarverslag

Art. 146 PW bepaalt dat alle pensioenfondsen op dezelfde wijze een jaarverslag en jaarrekening dienen op te stellen overeenkomstig titel 9 van Boek 2 BW. Hiermee is een eind gemaakt aan de bestaande onzekerheid omtrent de toepassing van het jaarrekeningenrecht op pensioenfondsen. [74]

14 Principes voor goed pensioenfondsbestuur

De behandeling van het wetsvoorstel voor de PW heeft parallel gelopen met de ontwikkeling van 'Principes voor goed pensioenfondsbestuur'. In december 2004 heeft de Minister van SZW aan de STAR gevraagd aanbevelingen op te stellen voor een goede pension fund governance die kunnen worden toegepast binnen de gehele pensioensector. Naar aanleiding daarvan heeft de STAR op 16 december 2005 'Principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)' aangeboden aan deze minister. [75] Pensioenfondsen hebben tot uiterlijk 1 januari 2008 de tijd om de principes te implementeren. De naleving daarvan zal worden getoetst door DNB. De wettelijke grondslag daarvoor is gelegd in art. 33 lid 2 PW. [76] Binnenkort zal in dit tijdschrift meer aandacht worden besteed aan het onderwerp pension fund governance.

15 Verbod op nevenactiviteiten

Pensioenfondsen dienen zich te beperken tot het verstrekken van pensioenuitkeringen en tot werkzaamheden die daarmee verband houden. [77] Deze verbodsbepaling vloeit voort uit art. 7 Pensioenrichtlijn.

De Commissie Conglomeraatvorming Pensioenfondsen ('Commissie Staatsen') heeft getracht om kernactiviteiten en nevenactiviteiten van pensioenfondsen te onderscheiden. De Commissie Staatsen heeft vier kernactiviteiten geformuleerd:

- a algemene risicobeheersing en fondsbeheer;
- b de administratieve uitvoering van een pensioenregeling;
- c het beleggen en beheren van financiële middelen;
- d de informatieverstopping aan de deelnemers. [78]

Het werk van de Commissie Staatsen heeft geresulteerd in het zogeheten 'Referentiekader', een notitie van de Minister van SZW aan de hand waarvan hij wil toetsen of pensioenfondsen zich (bij wege van zelfregulering) hebben beperkt tot hun kerntaken en of zij voldoende

afstand bewaren tot zogenoemde nevenactiviteiten. [79] De minister zal te zijner tijd de resultaten van deze zelfregulering evalueren. [80]

16 Modernisering 'bestuursstructuur'

Regering, parlement en andere beleidsmakers dragen uit dat het Nederlandse pensioenstelsel van grote waarde is en tot voorbeeld strekt voor andere EU-lidstaten. Het belang van de Nederlandse economie wordt gediend als wij erin slagen de kennis die in Nederland voorhanden is op het gebied van asset-liability-management, pensioenadministratie en vermogensbeheer te benutten in Europa, zo is de gedachte. [81] Gelijktijdig wordt de vrees geuit dat ons pensioenstelsel onder druk komt te staan onder invloed van de Pensioenrichtlijn en regelgeving op het gebied van het mededingingsrecht. Aangezien de Pensioenrichtlijn wordt beschouwd als 'een eerste stap op weg naar een op Europese schaal georganiseerde interne markt voor bedrijfspensioenvoorzieningen' [82] is de verwachting dat het pensioenrecht in Nederland en de daarmee samenhangende infrastructuur in toenemende mate zal worden gedictieerd door Europa. Tijdens de behandeling van de PW is door de Tweede Kamer een motie aanvaard waarin de regering verzocht om op Europees niveau alles in het werk te stellen om de wezenskenmerken van het Nederlandse stelsel te behouden, 'inclusief de daar onlosmakelijk mee verbonden verplichtstelling'. Tevens wordt de regering gevraagd om voor 1 april 2007 de 'bestuursstructuur' van pensioenfondsen te evalueren en zonodig verbetervoorstellen te doen.

Om aan de wens van de Kamer tegemoet te komen, heeft de minister van SZW op 19 december jl. een 'achtergrondnotitie' gepubliceerd over het 'uitvoeringsmodel' voor pensioenregelingen en mogelijke modernisering daarvan (de 'SZW-notitie'). [83] Daarin wordt onder meer een nieuw type pensioenuitvoerder geïntroduceerd, de algemene pensioeninstelling ('API'). De SZW-notitie dient als input voor twee door de minister aangezochte deskundigen (de econoom Boot en de jurist Drijber) die hem gaan adviseren over mededingingsrechtelijke aspecten en markteconomische factoren die relevant zijn in verband met dit uitvoeringsmodel. Op basis daarvan zal de minister de Kamer informeren.

17 Samenvatting

Per 1 januari 2007 is de Pensioen- en spaarfondsenwet ('PSW') vervangen door de Pensioenwet (PW). In deze bijdrage is ingegaan op de consequenties van de PW voor pensioenuitvoerders. Daarbij heb ik de meeste aandacht besteed aan het pensioenfonds. De overige pensioenuitvoerders (verzekeraar en de pensioeninstelling die gevestigd is in een andere EU-lidstaat) heb ik slechts zijdelings behandeld. Door de breedte en diepte van de PW heb ik mij in deze bijdrage in hoofdzaak beperkt tot onderwerpen die voor de lezers van Ondernemingsrecht het meest interessant zijn.

De PW heeft het toezicht op pensioenfondsen belangrijk gewijzigd. De PW onderscheidt gedragstoezicht (toezichthouder AFM), prudentieel toezicht (DNB) en materieel toezicht (DNB). Uit het gedragstoezicht blijkt dat het pensioenproduct meer en meer een plaats verwerft tussen andere financiële producten die bepalend zijn voor de financiële planning van burgers. Het prudentieel toezicht is fors aangescherpt onder invloed van de dreigende solvabiliteitsproblemen waarmee pensioenfondsen enkele jaren geleden werden geconfronteerd. De introductie van het materieel toezicht lijkt ingegeven door de wens om het toezicht op pensioenen en pensioenfondsen zoveel mogelijk te concentreren bij DNB, onder regie van het ministerie van SZW.

De PW heeft voorts geleid tot belangrijke vernieuwingen op het gebied van pension fund governance, het enquêterecht en het jaarrekeningenrecht.

Voetnoot

[1]

Prof. mr. R.H. Maatman is hoofd juridische en fiscale zaken Stichting Pensioenfonds ABP en hoogleraar vermogensbeheer aan de Radboud Universiteit Nijmegen.

- [2] D.E. Witteveen, 'Stuurvermogen vraagt een goede bril', voordracht d.d. 27 september 2005, www.dnb.nl.
- [3] H. Brouwer, 'Pensioen op goed vertrouwen', voordracht d.d. 10 maart 2006, www.dnb.nl. Van het pensioenvermogen was eind 2005 € 635 miljard ondergebracht bij pensioenfondsen. Persbericht d.d. 10 maart 2006, www.cbs.nl. Het balanstotaal van verzekeraars bedroeg ultimo 2005 € 345 mld. Afhankelijk van het rendement op het belegd vermogen zullen pensioenfondsen vanaf enig jaar gaan interen op het vermogen. Naar verwachting ligt het omslagpunt rond 2040. Vgl. Van Ewijk en Van de Ven (2002), p. 2 die becijferen dat het pensioenvermogen (dat in 2001 gelijk was aan 132% van het BBP) in 2040 een maximum bereikt van 195% van het BBP.
- [4] *Stb.* 2006, 707.
- [5] In onderhandelingen over het pensioen vervullen sociale partners een belangrijke rol. Het heeft mijn voorkeur in juridische verhandelingen het begrip 'sociale partner' te vermijden. De betekenis van het begrip is niet scherp omlijnd; bovendien heeft 'de' sociale partner geen rechtspersoonlijkheid. Gemakshalve zal ik in deze bijdrage niettemin een enkele keer spreken over 'sociale partners', te begrijpen als (organisaties) van werkgevers en werknemers.
- [6] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 3. Pensioenrecht is het recht op een ingegaan pensioen; pensioenaanspraak is het recht op een nog niet ingegaan pensioen, vgl. art. 1 PW. Eventuele indexatie (toeslagverlening) valt niet onder deze definities.
- [7] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 2-6.
- [8] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 14 en p. 170.
- [9] Art. 2 lid 4 PW.
- [10] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 16
- [11] Art. 10 PW onderscheidt de uitkeringsovereenkomst (middelloon of eindloon), kapitaalovereenkomst en premieovereenkomst.
- [12] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 21
- [13] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 44. De vergelijking met de fiducia cum amico dringt zich op, vgl. Maatman, diss. hoofdstuk 3.
- [14] Art. 25 PW.
- [15] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 24. Vgl. Maatman, diss. par. 2.5.
- [16] Vgl. art. 38-50 PW.
- [17] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 34; *Kamerstukken I* 2006/07, 30 413, nr. C. p. 43-44.

- [18] Art. 47 PW.
- [19] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 8.
- [20] Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000, *Stb.* 2000, 628.
- [21] Richtlijn nr. 2003/41/EG van het Europese Parlement en de Raad betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening van 3 juni 2003 (*PbEG* L 235).
- [22] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 47-48.
- [23] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 26.
- [24] Inmiddels heeft PGGM te kennen gegeven ook te kiezen voor het model van algehele uitbesteding. De Minister van SZW overweegt zelfs uitbesteding verplicht te stellen, vgl. de brief van 19 december 2006 aan de Tweede Kamer. Zie ook S.E. Eisma, 'Het clubmodel (de coöperatieve uitvoeringsorganisatie)', in: *Vergezichten* (Liber Amicorum Jean Frijns), p. 311-312.
- [25] Art. 34 lid 1 PW.
- [26] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 128-134.
- [27] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 158. Volgens de regering wordt krachtens het Europees Verdrag over verbintenissen uit overeenkomst uit 1980 (80/934/EEG) ('EVO') de uitbestedingsovereenkomst beheerst door het recht van het land waar de dienstverlener is gevestigd, vgl. *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 24.
- [28] *Stb.* 2006, 709. In hoofdstuk 4 van het Besluit is nader gepreciseerd welke werkzaamheden *niet* mogen worden uitbesteed en aan welke voorwaarden een overeenkomst tot uitbesteding dient te voldoen.
- [29] Art. 13 lid 2 onder *e* Besluit.
- [30] Art. 13 lid 3 Besluit.
- [31] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 158.
- [32] Nota van toelichting bij Besluit , p. 39.
- [33] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 142. Het bestaande convenant tussen DNB en AFM dateert van 6 maart 2006, vgl. www.afm.nl.
- [34] Art. 163 PW.
- [35] *Kamerstukken II* 2005/06, 29 708, nr. 20, p. 17.
- [36] Vgl. *Handelingen II* 2006/07, nr. 3, p. 89-100.

- [37] *Handelingen II* 2006/07, nr. 3, p. 92 en *Handelingen II* 2006/07, nr. 4, p. 152.
- [38] Art. 151 PW.
- [39] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 143. Zie ook de Minister van SZW in zijn brief van 13 december 2005 aan de AFM. Op grond van art. 18a Wte 1995 is de AFM reeds thans belast met het effectentypisch gedragstoezicht op pensioenfondsen. Na de inwerkingtreding van de Pensioenwet wordt haar taak als gedragstoezichthouder aanmerkelijk uitgebreid.
- [40] Vgl. Prast, Van Rooij en Kool (2005); Maatman (2004), § 6.7.2.
- [41] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 127.
- [42] De wijze waarop het toezicht is vormgegeven is onderwerp geweest van een intens debat. De kritiek van de RvS op het wetsontwerp was niet mals. *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 4; *Handelingen II* 2005/06, 593840-593841. Zie ook *Kamerstukken II* 2002/03, 28 122, nr. 11.
- [43] Nader over dit ingrijpen, R.H. Maatman, *Het belangrijkste financiële product* (oratie 2006). Daarin wordt ook ingegaan op de vraag of de PVK terecht en juist heeft ingegrepen, mede in het licht van criteria voor toezichthoudersaansprakelijkheid.
- [44] Vgl. *Kamerstukken II* 2004/05, 28 294, nr. 11 voor het FTK op hoofdlijnen.
- [45] *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 83.
- [46] De betrouwbaarheid van deze maatstaf is betrekkelijk. De verwachting is gebaseerd op een stochastisch proces waarbij de parameters gevoed worden door historische grootheden. In hoeverre die representatief zijn voor de toekomst is onzeker. Vgl. W.J. Willemse & H. Wolthuis, 'De zekerheidsmaatstaf voor pensioenfondsen', *TPV* 2005-1: 'Voordat waargenomen is hoe vaak een werknemer gemiddeld met een onderdekking wordt geconfronteerd, zijn vele generaties verstreken. Vanwege het gebrek aan empirische toetsing zijn kansen hier slechts abstracte mentale concepten die nergens naar verwijzen en het gebruik ervan is praktisch betekenisloos.' Zie ook hun bijdrage in *TPV* 2003-3: 'Een praktische betekenis van de zekerheidsmaatstaf voor pensioenfondsen'. Zie ook J.H.W. Goslings, 'Het pensioenfonds als financiële instelling', in: *Vergezichten* (Liber Amicorum Jean Frijns), p. 372.
- [47] Vgl. *Kamerstukken II* 2004/05, 28 294, nr. 11 en *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 84-86.
- [48] Art. 140 lid 3 PW. Vgl. *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 62, p. 40 en nr. 84.
- [49] Aanvankelijk was de norm 130%. Deze is bijgesteld naar aanleiding van het advies van DNB d.d. 3 oktober 2006, vgl. www.dnb.nl. Zie ook *Kamerstukken II* 2006/07, 30 413, nr. 90. Een 'doorsnee pensioenfonds' belegt voor 50% in zakelijke waarden (voornamelijk aandelen en onroerend goed); de duration van haar vastrentende beleggingen respectievelijk haar verplichtingen is gelijk aan 5 respectievelijk 16.

Duration is een maatstaf voor rentegevoeligheid. Een duration van 10 wil zeggen dat 1% wijziging van de marktrente een tienvoudige invloed heeft op de waardering van de desbetreffende vastrentende beleggingen respectievelijk verplichtingen.

[50]

Kamerstukken II 2006/07, 30 413, nr. 90.

[51]

Art. 144 PW. Zie ook *Kamerstukken II* 2005/06, nrs. 49 en 62; *Handelingen II* 2005/06, nr. 3, p. 102-103; *Handelingen II* 2005/06, nr. 15, p. 1057-1059.

[52]

De impact van de indexatieverplichting op de balans van het pensioenfonds is groot. Wellink (DNB 2005) rekent voor dat het opgebouwde pensioenkapitaal op 65-jarige leeftijd voor ongeveer een derde is opgebouwd uit indexatietoelagen, uitgaande van 2% indexatie per jaar.

[53]

Kamerstukken II 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 36.

[54]

Vgl. *Kamerstukken II* 2004/05, 28 294, nr. 11 en nr. 16. De Indexatiematrix kan worden gedownload van www.szw.nl.

[55]

Vgl. *Kamerstukken II* 2006/07, 30 413, nr. 3, p. 86 en p. 90. Zie ook *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 4, p. 10. De communicatie in 2007 hoeft nog niet plaats te vinden op basis van de 'verplichte teksten'. De reeds ontworpen verplichte teksten zullen in 2007 als 'richtinggevend' worden beschouwd, vgl. *Kamerstukken II* 2006/07, 30 413, nr. 92.

[56]

Kamerstukken II 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 175. Ik sluit dat niet uit, gelet op het arrest HR 20 februari 2004, *NJ* 2005, 493; *JOR* 2004/157 (*DSM-Fox*).

[57]

Vgl. de toelichting bij het desbetreffende amendement, *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 83.

[58]

Vgl. *Handelingen II* 2005/05, nr. 3, p. 103-104. Zie ook de gezamenlijke brief van DNB en AFM aan de Minister van SZW d.d. 5 oktober 2006, te downloaden via www.afm.nl.

[59]

Art. 52 lid 3 PW.

[60]

Art. 52 lid 5 PW. Zie ook de toelichting bij het desbetreffende amendement, *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 61. Dit amendement vervangt een merkwaardige regeling die aanvankelijk in het wetsontwerp was opgenomen ten aanzien van de zorgplicht van de pensioenuitvoerder. Volgens die regeling moest de pensioenuitvoerder jaarlijks onderzoeken of de beleggingen van de deelnemer passen binnen veilig geachte grenzen. De AFM zou normen opstellen ten aanzien van de voorlichting over deze dc-regelingen, inclusief het begrenzen van beleggingsvrijheid. Pensioenuitvoerder en AFM zouden moeten zorgen dat er voor de deelnemers een 'veilig universum' ontstaat waarbinnen de deelnemer kan kiezen. Daarmee werd een zware verantwoordelijkheid gelegd bij de pensioenuitvoerder en de toezichthouder met een daaruitvolgend groot aansprakelijkheidsrisico, vooral indien een veilig universum achteraf minder veilig blijkt dan gedacht. De Tweede Kamer heeft er goed aan gedaan deze regeling te vervangen door een 'marktconforme' advies- en zorgplicht.

[61]

Art. 135 PW. Vgl. R.H. Maatman, 'Beleggen volgens de 'prudent person'-regel', *Ondernemingsrecht* 2003, p. 645.

- [62] *Kamerstukken I* 2006/07, 30 413, nr. C, p. 32; *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 92.
- [63] Besluit van 18 december 2006, houdende regels met betrekking tot het financiële toetsingskader op grond van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen), *Stb.* 710.
- [64] Richtlijn nr. 2003/41 EG betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, aanvaard op 3 juni 2003.
- [65] Vgl. art. 17 Pensioenrichtlijn; *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 88 en p. 256. Zie ook de toelichting bij art. 5 en art. 14 van het Besluit FTK.
- [66] Vgl. Maatman, diss., par. 7.3.
- [67] Zie art. 18 lid 1 onder *b* Pensioenrichtlijn en art. 13 Besluit FTK.
- [68] *Kamerstukken I* 2006/07, 30 413, nr. C, p. 37; *Handelingen I* 2005/06, nr. 12-505.
- [69] Wet van 8 november 1993, *Stb.* 1993, 597.
- [70] Vgl. respectievelijk art. 2:345 lid 2, 2:347 lid 2 en 2:346 onder *c* BW.
- [71] Vgl. Maatman, diss. par. 5.8.
- [72] Vgl. art. 23m PSW en art. 173 PW.
- [73] Vgl. art. 219 jo. 33 PW.
- [74] Vgl. Maatman, diss., par. 4.4.3 (noot 49).
- [75] Nader hierover R.H. Maatman, 'Principes voor goed pensioenfondsbestuur', *Ondernemingsrecht* 2005, 194.
- [76] Zie ook art. 11 van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling, *Stb.* 2006, 709.
- [77] Art. 116 PW.
- [78] *Kamerstukken II* 2005/06, 28 294, nr. 3.
- [79] *Kamerstukken II* 2005/06, 28 294, nr. 22. Het Referentiekader is niet juridisch verbindend. De elders door de Minister van SZW ingenomen stelling dat door de Regeling Taakafbakening, de Wet Bpf 2000 en het Referentiekader 'in wezen uit en te na geregeld [is] wat pensioenfondsen wel en niet mogen' is derhalve onnauwkeurig. Vgl. Bijlage 2 bij de SZW-notitie d.d. 19 december 2006.
- [80]

Brief min. SZW 8 september 2004, *Kamerstukken II* 2003/04, 28 294, nrs. 8 en 22.

[81]

Zie bijvoorbeeld *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 24, p. 4.

[82]

Punt 6 van de preambule van de Pensioenrichtlijn.

[83]

Kamerstukken II 2006/07, 30 413, nr. 93.

Copyright © Kluwer 2012
Kluwer Online Research

Dit document is gegenereerd op 21-06-2012

Op dit document zijn de algemene leveringsvoorwaarden van Kluwer van toepassing.